

Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden dan resiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2010-2012

By :

**Christina Wijaya
Restu Agusti
Yesi Mutia**

*Faculty of Economic Riau University, Pekanbaru, Indonesia
e-mail : christina_wijaya92@yahoo.com*

Effect of asset structure, profitability, sales growth, dividend policy and business risk on capital structure at Food And Beverages company listed in IDX period 2010-2012

ABSTRACT

This reserach aims to examine and analyze how the effect of asset structure, profitability, sales growth, dividend policy and business risk on capital structure at Food And Beverages companies listed in Indonesia Stock Exchange for 3 years 2010-2012.

The analytical method used is multiple regression. Before the t test, first test the classical assumption of normality of the data, autocorrelation, multicollinearity and heteroscedasticity. Once free of the classical assumptions, hypothesis testing using t-test to see the effect of each independent variable on the dependent variable partially.

The results of this analysis it is known that the structure of assets and sales growth affects the capital structure. While profitability, dividend policy and business risk does not affect the capital structure of the company 2010-2012 Food And Beverages.

Keywords : *Capital structure, asset structure, profitability, sales growth, dividend policy and business risk.*

I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada perkembangan teknologi dan globalisasi dimasa sekarang menuntut kemampuan bersaing dalam usaha yang sangat kompetitif sehingga perusahaan harus berupaya untuk tetap mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dituntut untuk tidak hanya menghasilkan produk dan

memuaskan konsumen, tetapi mampu untuk mengelola keuangan dengan baik.

Manajer harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara *efisien*, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalisasikan biaya modal yang ditanggung perusahaan dalam arti harus mampu mengurangi resiko dari pendanaan

perusahaan (Riyanto, 2011). Perusahaan dapat meminimalisir besaran resiko yang berasal dari hutang, yaitu perusahaan mengoptimalkan modal yang berasal dari luar (hutang) untuk sepenuhnya digunakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan itu sendiri.

Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada profitabilitas perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tersebut tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan tetapi juga berpengaruh terhadap resiko keuangan yang dihadapi perusahaan

Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Penelitian ini dilakukan guna mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden dan resiko bisnis terhadap struktur modal.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden dan resiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden dan resiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi seluruh pihak diantaranya:

1. Memberikan manfaat bagi penulis untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi pihak manajemen dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan dan memberikan sumbangan keilmuan khususnya manajemen keuangan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Dunia Pendidikan dan Akademis. Penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai contoh studi kasus nyata dalam perkuliahan di samping digunakan sebagai koleksi hasil penelitian di perpustakaan.
4. Bagi Investor, hasil penelitian ini memberikan informasi mengenai faktor-faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal sehingga dapat berguna bagi investor dalam rangka menilai kinerja perusahaan yang tercermin dari struktur modal sebagai dasar pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi.
5. Bagi peneliti yang akan datang agar dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian sejenis yang ingin meneliti tentang faktor-faktor yang

mempengaruhi struktur modal dimasa yang akan datang.

II Tinjauan Pustaka

2.1 Pengertian Modal

Menurut Munawir (2010:19), modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus atau laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

2.2 Pengertian Struktur Modal

Menurut Syamsuddin (2009:9) struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan.

Formulasinya adalah sebagai berikut (Riyanto,2011) :

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

1. Struktur Aktiva

Menurut Syamsuddin (2009:9) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Pengukuran struktur aktiva dilakukan dengan melakukan perbandingan antara total hutang jangka perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki.

Suatu perusahaan yang sebagian besar dananya terdiri dari aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang. Jika pengukuran struktur aktiva didasarkan pada rasio antara aktiva lancar terhadap aktiva tetap, maka secara teoritis terdapat hubungan yang negatif antara struktur aktiva dengan struktur modal.

Semakin tinggi struktur aktiva (yang berarti semakin besar jumlah aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (yang berarti penggunaan modal asing semakin sedikit) atau struktur modalnya semakin rendah.

Formulasinya adalah sebagai berikut Brigham & Houston (2011:175):

$$\text{StrukturAktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

2. Profitabilitas

Pengertian profitabilitas menurut Sartono (2010:122) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah.

Ada dua kesimpulan berbeda menyangkut profitabilitas. Di satu sisi, profitabilitas dan tingkat hutang memiliki hubungan positif karena perusahaan *profitable* cenderung berhutang guna memanfaatkan ekonomi fisikal. Juga, kreditor memperkirakan resiko pailit rendah untuk perusahaan dikaitkan pada kenyataan bahwa dengan profit, perusahaan dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditor, sehingga tingkat hutang berkorelasi secara positif dengan profitabilitas.

Disisi lain profitabilitas perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang relatif kecil (Brigham dan Houston, 2011:40). Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi, akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah, dan sebaliknya.

Rasio yang digunakan adalah ROE (*Return On Equity*). ROE menunjukkan

rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau waktu ke waktu (Kesuma, 2009:41). Tingkat pertumbuhan penjualan di waktu yang akan datang merupakan ukuran sejauh mana laba per lembar saham bisa diperoleh dari pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham.

Suatu perusahaan industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan berkembang pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh lambat. Bagi perusahaan yang tingkat penjualannya dan laba yang tinggi, perusahaan tersebut cenderung menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tingkat perusahaannya rendah.

Formulasinya adalah sebagai berikut Brigham & Houston (2011):

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)}$$

4. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Sartono, 2010:282). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *internal financing*. Sebaliknya jika

perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Kebijakan deviden diukur dengan menggunakan *DPR*. *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah perbandingan antara deviden yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *DPR* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat (Gitosudarmo, 2008:232).

Formulasinya adalah sebagai berikut (Atmajaya, 2008:285)

$$DPR = \frac{\text{Deviden yang dibagi}}{\text{EAT}}$$

5. Resiko Bisnis

Menurut Atmajaya (2008:225), resiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang. Risiko bisnis dalam artian berdiri sendiri adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang dapat diproyeksi dalam pengembalian atas modal yang diinvestasikan (*return on invested capital*) di dalam sebuah perusahaan. Semakin tinggi resiko bisnis perusahaan maka semakin rendah rasio utang optimal (Brigham dan Houston, 2011:7)

Perusahaan yang resiko bisnisnya tinggi, cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan resiko bisnis yang lebih rendah. Resiko bisnis atau resiko yang inheren dengan operasi resiko jika perusahaan tidak menggunakan utang.

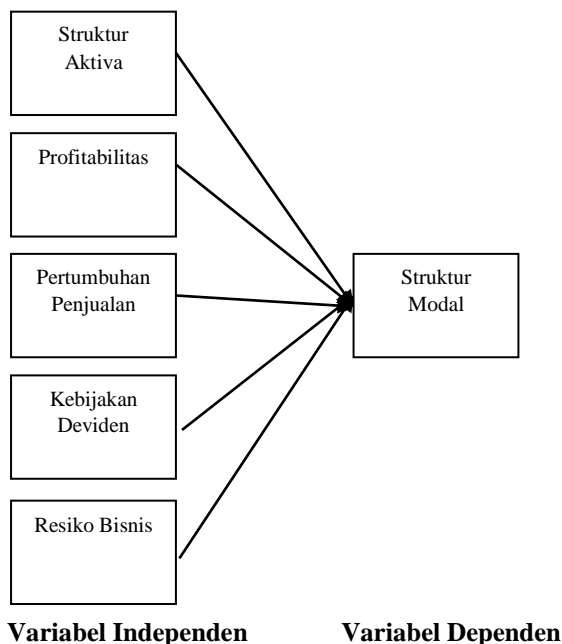
Maka, hubungan resiko bisnis dengan struktur modal yaitu semakin tinggi resiko bisnis maka semakin rendah hutang perusahaan dalam struktur modal perusahaan.

Formulasinya adalah sebagai berikut
Atmajaya (2008:225) :

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.4 Model Penelitian

Agar dapat mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang digunakan maka dapat dilihat pada model penelitian berikut:



2.6 Hipotesis Penelitian

Agar dapat mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang digunakan maka dapat dilihat pada model penelitian berikut:

- H1: Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4: Kebijakan deviden berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H5: Resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

III Metodologi Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, Sugiyono (2009). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012.

Menurut Sugiyono (2009), sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel penelitian ini dilakukan berdasarkan *purposive sampling* yaitu dengan cara menunjukkan langsung pada suatu populasi berdasarkan karakteristik atau ciri yang dimiliki sampel, dengan tujuan agar diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Adapun kriteria pemilihan sampel yang termasuk dalam katagori penelitian ini sebagai berikut:

- Perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangan setiap tahun, selama tahun pengamatan 2010 sampai dengan 2012.
- Perusahaan tersebut harus mempunyai data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang akan diteliti.
- Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang sudah mencatatkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Indonesia.

Dari kriteria yang telah ditentukan, seluruh perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 18 perusahaan memenuhi kriteria diatas.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang akan digunakan sebagai pendukung penelitian ini adalah dengan menggunakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara dan menggunakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan dan laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data tersebut diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan <http://www.idx.co.id>.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini terdapat 6 variabel yang terdiri dari 1 variabel dependen dan 5 variabel independen. Variabel independen terdiri dari struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden, dan resiko bisnis. Variabel dependen tersebut adalah struktur modal.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang besar nilainya ditentukan oleh nilai variabel lain. Pada penelitian ini variabel dependennya adalah struktur modal.

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang nilainya tidak tergantung dari variabel lain. Penelitian ini terdiri dari 4 variabel independen yaitu :

- a. Struktur Aktiva
- b. Profitabilitas
- c. Pertumbuhan Penjualan
- d. Kebijakan Deviden
- e. Resiko Bisnis

3.4 Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda karena variabel independen lebih dari satu.

Berikut model penelitian ini :

$$Y = a + bX_1 + bX_2 + bX_3 + bX_4 + bX_5 + e$$

Keterangan simbol:

- Y : Struktur Modal
a : Konstanta
b₁-b₅ : Koefisien Regresi
X₁ : Struktur Aktiva
X₂ : Profitabilitas
X₃ : Pertumbuhan Penjualan
X₄ : Kebijakan Deviden
X₅ : Resiko Bisnis
E : Error

Dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 16, untuk mengkorelasi antara variabel dependen dan variabel independen dapat diketahui apakah mempunyai hubungan dan seberapa besar hubungan tersebut dengan dilakukannya pengujian hipotesis atau korelasi.

3.5 Uji Normalitas Data

Uji normalitas ini merupakan alat diagnostik yang dapat digunakan dalam menguji distribusi normal data adalah *Normal Probability Plot*. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009:110).

3.6 Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam regresi yang meliputi asumsi: *autokorelasi*, *multikorelasi* dan *heteroskedastisitas* (Ghozali, 2009:96).

a. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam serangkaian waktu atau tersusun dalam rangkaian ruang (Ghozali, 2009:95).

Pengujian ini bertujuan mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi berarti terdapat problem autokorelasi.

Dalam pengujian yang dilakukan Durbin Watson, dapat diketahui ada atau tidaknya autokorelasi dengan rumus sebagai berikut:

$$DW = \frac{\sum_{t=1}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

Dimana: e_t = Residual (selisih antara Y observasi dengan Y prediksi)

e_{t-1} = Residual itu periode sebelumnya.

Pengujian ini harus memenuhi ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2009):

- Jika angka Durbin Watson (DW) dibawah -2, berarti terdapat autokorelasi positif.
- Jika angka Durbin Watson (DW) diantara -2 sampai +2 berarti tidak terdapat autokorelasi.
- Jika angka Durbin Watson (DW) diatas +2, berarti terdapat autokorelasi negatif.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Prastito (2004:156), multikolinearitas adalah keadaan dimana variabel-variabel independen dalam perusahaan regresi mempunyai korelasi (hubungan) erat satu sama lain.

Untuk mendeteksi adanya gangguan multikolinearitas adalah dengan menggunakan *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis menggunakan SPSS (Pratisto, 2004:157). Apabila nilai *tolerance value* kecil artinya menunjukkan nilai VIF akan besar, untuk itu bila $VIF > 5$ dianggap ada multikolinearitas dengan variabel lainnya. Sebaliknya apabila nilai $VIF < 5$ maka dianggap tidak terdapat multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan fenomena dimana pada nilai variabel independen tertentu masing-masing kesalahan (e_i) mempunyai varian yang sama sebesar σ^2 .

Tujuan uji ini adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas. Jika varian berbeda disebut Heteroskedastisitas. Kebanyakan data *cross section* mengandung situasi Heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

3.7 Pengujian Hipotesis

Setelah mendapatkan model penelitian yang baik maka dilakukan pengujian hipotesis. Dalam pengujian ini menggunakan statistik analisis regresi korelasi berganda (Uji t). Uji t ini digunakan untuk menguji atau membandingkan rata-rata nilai suatu sampel dengan nilai lainnya. Menurut Ghozali (2009:84) uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen.

Formula hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

Hipotesis

H_0 : Tidak ada pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

H_1 : Ada pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Dasar pengambilan keputusan adalah :

Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau $p \text{ value} > \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $p \text{ value} < \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Adapun tingkat α yang digunakan yang dalam penelitian ini adalah 5% (0,05) yang memperlihatkan tingkat kearutan sebesar 95%.

IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan secara rinci. Statistik deskriptif menjelaskan karakteristik dari masing-masing variabel yang terdapat dalam objek penelitian ini, yaitu variabel independen maupun variabel dependen selama periode penelitian tahun 2010-2012.

Tabel IV.1: Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|-------|--------|--------|----------------|
| | N | Min | Max | Mean | Std. Deviation |
| Struktur Modal | 54 | .66 | 113.71 | 5.9059 | 18.04048 |
| Struktur Aktiva | 54 | .60 | 35.40 | 3.1239 | 5.13947 |
| Profitabilitas | 54 | -1.27 | 5.24 | .6467 | 1.42557 |
| Pertumbuhan Penjualan | 54 | .16 | .84 | .4969 | .14925 |
| Kebijakan Deviden | 54 | .00 | 1.58 | .2569 | .37491 |
| Resiko Bisnis | 54 | -1.27 | .27 | .0528 | .20495 |
| Valid N (listwise) | 54 | | | | |

Sumber : Data Olahan SPSS

Pada tabel IV.1 dapat diketahui bahwa 6 variabel penelitian yaitu : struktur modal, struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden dan resiko bisnis. Jumlah data sampel penelitian sebanyak 54 sampel data. Jumlah data sampel penelitian setelah dilakukan transformasi terhadap hasil output regresi dengan menggunakan program SPSS versi 16 sebanyak 54 sampel.

Data sampel penelitian sejumlah 54 dinyatakan valid dan dapat diproses lebih lanjut. Struktur modal memiliki nilai terendah 0,66 dan nilai tertinggi 113,71. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) struktur modal sebesar 5,9059 dengan standar deviasi sebesar 18,04048. Maka ini menunjukkan bahwa data struktur modal yang digunakan pada penelitian ini cukup efisien.

Variabel struktur aktiva memiliki nilai minimum sebesar 0,60 sedangkan nilai maksimum sebesar 35,40 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,1239. Sementara

standar deviasi struktur aktiva sebesar 5,13947.

Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -1,27 sedangkan nilai maksimum sebesar 5,24 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6467. Sementara standar deviasi profitabilitas sebesar 1,42557.

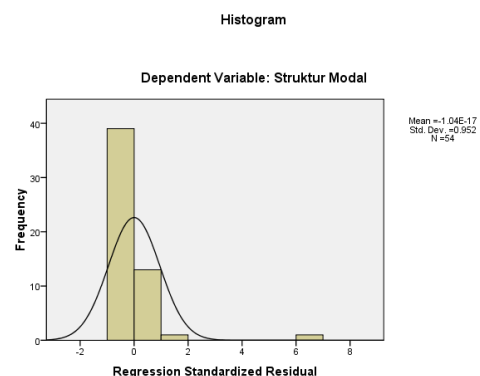
Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum sebesar 0,16 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,84 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4969. Sementara standar deviasi pertumbuhan penjualan sebesar 0,14925.

Variabel kebijakan deviden memiliki nilai minimum sebesar 0 sedangkan nilai maksimum sebesar 1,58 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2569. Sementara standar deviasi kebijakan deviden sebesar 0,37491.

Variabel resiko bisnis memiliki nilai minimum sebesar -1,27 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,27 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0528. Sementara standar deviasi resiko bisnis sebesar 0,20495.

4.2 Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas data ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan mengikuti pola distribusi normal atau tidak. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik *histogram* yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal (Ghozali, 2009:110).



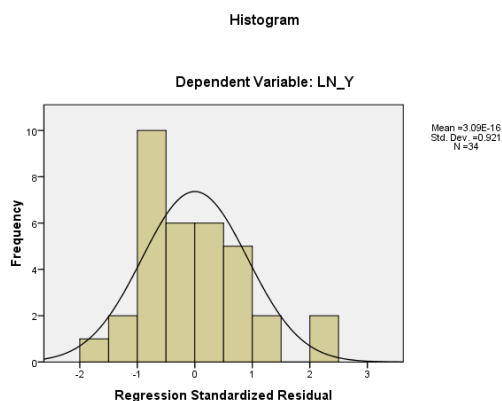
Gambar IV.1: Hasil Pengujian Normalitas Data Sebelum Transformasi Data

Sumber : Data Olahan SPSS

Dapat kita lihat pada gambar IV.1 memperlihatkan bahwa histogram tersebut mempunyai posisi yang tidak normal, dimana terdapat kemiringan ke arah kanan (*positif skewness*). Untuk mengatasi permasalahan ini, maka data penelitian ditransformasikan dengan menggunakan logaritma (Ln) sehingga persamaan regresi berganda adalah :

$$\begin{aligned} \text{Ln_Struktur} &= A + b1 \text{ Ln_Struktur Aktiva} + b2 \text{ modal} \\ &+ b3 \text{ Ln_Pertumbuhan Penjualan} + b4 \text{ Ln_Kebijakan Deviden} + b5 \text{ Ln_Resiko Bisnis} \end{aligned}$$

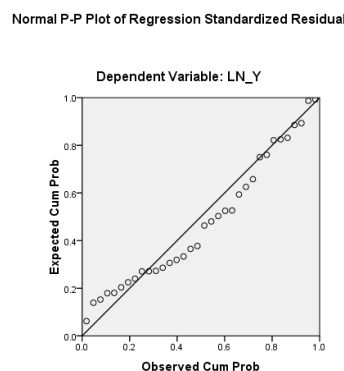
Selanjutnya, data penelitian yang telah ditransformasi, kembali di uji normalitas data dengan menggunakan histogram dan normal pp plot pada gambar IV.2 dan IV.3 :



Gambar IV.2 : Hasil Pengujian Normalitas Data Setelah Transformasi Data

Sumber : Data Olahan SPSS

Hasil pengujian dengan histogram telah menunjukkan posisi normal, untuk lebih jelasnya disajikan normal PP Plot sebagai berikut :



Gambar IV.3 : Hasil Pengujian Normalitas Data Dengan Normal PP Plot

Sumber : Data Olahan SPSS

Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal dasar pengambilan keputusannya :

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Pada gambar IV.3 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa data berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Untuk menghasilkan suatu model yang baik, analisis regresi memerlukan pengujian asumsi klasik sebelum data diolah berdasarkan model penelitian yang diajukan. Uji asumsi klasik terdiri dari uji *autokorelasi*, uji *multikorelasi*, uji *heteroskedastisitas*. Berikut hasil uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini :

1. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Salah satu pengujian autokorelasi yang sering digunakan adalah uji Durbin-Watson (DW) dengan nilai D-W berada pada kisaran -2 dan +2. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel IV.2

Tabel IV.2 : Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|----------------------------|---------------|
| 1 | .820 ^a | .672 | .29339 | 1.117 |

a. Predictors: (Constant), LN_X5, LN_X3, LN_X2, LN_X4, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Data Olahan SPSS

Hasil output olahan SPSS dapat dilihat pada tabel IV.9 di atas. Pada tabel tersebut memperlihatkan bahwa nilai D-W yaitu 1,117 masih terletak didalam range - 2 sampai +2. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada terjadi autokorelasi.

2. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk melihat apakah ada keterkaitan hubungan antar variabel bebas (independen). Pengujian asumsi ini digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier antara variabel bebas dalam model regresi maupun untuk menunjukkan ada tidaknya derajat kolinearitas yang tinggi diantara variabel-variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.(Ghozali,2009:91).

Untuk mengetahui ada tidaknya gangguan multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance value* lebih tinggi daripada 0,01 atau VIF lebih kecil daripada 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel IV.3.

Tabel IV.3 : Hasil Pengujian Multikolinearitas

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|-------------------------|-----|------------|
| Model | Collinearity Statistics | | Kesimpulan |
| | Tolerance | VIF | |
| 1 (Constant) | | | |

| | | | |
|-------|------|-------|-------------------------------------|
| LN_X1 | .636 | 1.572 | Tidak ada terjadi multikolinearitas |
| LN_X2 | .702 | 1.424 | Tidak ada terjadi multikolinearitas |
| LN_X3 | .775 | 1.290 | Tidak ada terjadi multikolinearitas |
| LN_X4 | .685 | 1.461 | Tidak ada terjadi multikolinearitas |
| LN_X5 | .497 | 2.011 | Tidak ada terjadi multikolinearitas |

a. Dependent Variable:

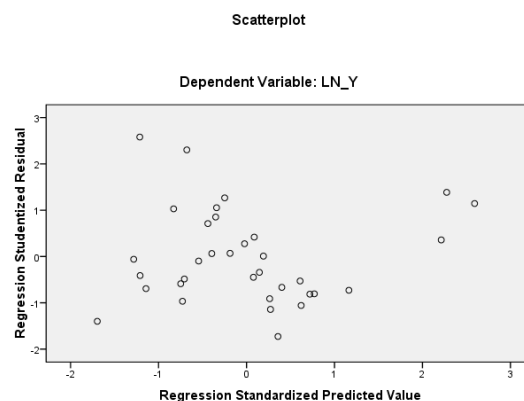
LN_Y

Sumber : Data Olahan SPSS

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari kesalahan residual melalui satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Santoso, 2010:208). Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Jika varian berbeda disebut Heteroskedastisitas. Kebanyakan data *cross section* mengandung situasi *Heteroskedastisitas* karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

Pengujian heteroskedastisitas dapat diuji dengan melihat *scatterplots*. Jika titik-titiknya membentuk pola tertentu maka terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar IV.4.



Gambar IV.4 : Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan Scatterplot

Sumber : Data Olahan SPSS

4.4 Hasil Analisis Regresi Berganda

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan statistik analisis regresi korelasi berganda (Uji t). Uji t ini digunakan untuk menguji atau membandingkan rata-rata nilai suatu sampel dengan nilai lainnya. Berikut hasil olahan data dari SPSS untuk analisis regresi berganda, dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV.4 : Hasil Analisis Regresi Berganda

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .087 | .353 | | .247 | .806 |
| LN_X1 | -.167 | .070 | -.323 | -2.384 | .024 |
| LN_X2 | -.050 | .046 | -.139 | -1.080 | .289 |
| LN_X3 | -.898 | .154 | -.719 | -5.853 | .000 |
| LN_X4 | .060 | .070 | .111 | .849 | .403 |
| LN_X5 | .037 | .112 | .051 | .330 | .744 |

a. Dependent

Variable: LN_Y

Sumber : Data Olahan SPSS

Maka, hasil perumusannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Ln}_Y = 0,087 - 0,167 \text{ Ln}_X1 - 0,050 \text{ Ln}_X2 - 0,898 \text{ Ln}_X3 + 0,060 \text{ Ln}_X4 + 0,037 \text{ Ln}_X5$$

Keterangan : Ln_Y = Struktur Modal

Ln_X1 = Struktur Aktiva

Ln_X2 = Profitabilitas

Ln_X3 = Pertumbuh Penjualan

Ln_X4 = Kebijakan Deviden

Ln_X5 = Resiko Bisnis

4.5 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi berganda (R^2) adalah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

Koefisien ini mencerminkan besarnya pengaruh perubahan variabel bebas dalam menjelaskan perubahan pada variabel tidak bebas secara bersama-sama, dengan tujuan mengukur kebenaran dan kebaikan hubungan antar variabel dalam model yang digunakan.

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel IV.5

Tabel IV.15 : Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square |
|-------|-------------------|----------|-------------------|
| 1 | .820 ^a | .672 | .614 |

a. Predictors: (Constant), LN_X5, LN_X3, LN_X2, LN_X4, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan pada hasil uji yang disajikan pada tabel IV.11, dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R^2 sebesar 0,614 atau 61,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 61,4% sisanya 38,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk model penelitian.

4.6 Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil olahan data SPSS pada tabel IV.10 memperlihatkan t-tabel yang dilihat pada tabel t α 0,05 dengan Df ($n-k-1$) = 48 maka nilai t-tabel diperoleh sebesar 2,011. Jika t-hitung < t-tabel maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima sebaliknya jika t-hitung > t-tabel maka H_0 ditolak, dengan kata lain terdapat pengaruh variabel independen dengan dependen yakni struktur modal.

Maka hasil pengujian untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut :

1. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel IV.4 yang menunjukkan bahwa t-hitung = -2,384 dan p value = 0,024. Dengan memperhatikan syarat : t-hitung

$(-2,384) < t\text{-tabel } (2,011)$ dan $p \text{ value } (0,024) < \alpha (0,05)$.

Maka hasil untuk pengujian hipotesis pertama adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Teori MM menyatakan bahwa penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan.

Penggunaan aktiva tetap yang tinggi akan menimbulkan proporsi biaya tetap yang relatif tinggi terhadap biaya variabel. Proporsi biaya tetap yang tinggi menunjukkan *leverage* operasi perusahaan yang tinggi, yang berarti semakin tinggi tingkat sensitifitas kinerja perusahaan terhadap perubahan kinerja pasar.

Perusahaan yang mempunyai struktur aktiva besar yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah yang cukup besar akan lebih mudah untuk menggunakan aktiva tetap dijadikan sebagai agunan untuk memperoleh hutang.

2. Hasil Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel IV.4 yang menunjukkan bahwa $t\text{-hitung} = -1,080$ dan $p \text{ value} = 0,289$. Dengan memperhatikan syarat : $t\text{-hitung } (-1,080) < t\text{-tabel } (2,011)$ dan $p \text{ value } (0,289) > \alpha (0,05)$.

Maka hasil untuk pengujian hipotesis pertama adalah H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dengan demikian, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Adanya hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal disebabkan karena profitabilitas merupakan indikator bahwa perusahaan memiliki dana internal untuk pendanaan. Semakin tinggi *profitability* perusahaan, maka perusahaan akan lebih memilih mendanai kebutuhan perusahaan dengan menggunakan modal internal yang sebagian besar berasal dari laba.

Teori *pecking order* menyebutkan bahwa perusahaan menyukai *internal fund*,

kemudian dana eksternal, dan akhirnya ekuitas eksternal. Teori ini mengimplikasikan bahwa profitabilitas perusahaan yang lebih tinggi dominan memanfaatkan *internal fund*. Tingginya tingkat pengembalian dari kegiatan investasi dan operasi membuat perusahaan dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan *internal fund*.

Menurut Brigham dan Houston (2011:40) bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Maka, semakin tinggi nilai profitabilitas, semakin tinggi pula nilai struktur modalnya.

3. Hasil Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel IV.4 yang menunjukkan bahwa $t\text{-hitung} = -5,853$ dan $p \text{ value} = 0$. Dengan memperhatikan syarat : $t\text{-hitung } (-5,853) < t\text{-tabel } (2,011)$ dan $p \text{ value } (0) < \alpha (0,05)$.

Maka hasil untuk pengujian hipotesis pertama adalah H_0 ditolak dan H_3 diterima. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Jika pertumbuhan penjualan naik, maka struktur modalnya juga naik. Kondisi ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan mendorong manajemen untuk menggunakan atau menambah hutang. Penambahan hutang ini dapat dipandang sebagai meningkatnya kepercayaan masyarakat, khususnya investor terhadap perusahaan. Meskipun konsekuensi dari penambahan hutang adalah peningkatan risiko bagi perusahaan, namun investor percaya bahwa manajemen akan mampu mengelola hutang tersebut dengan baik.

4. Hasil Pengujian Hipotesis 4

Hipotesis ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap struktur modal. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel IV.4 yang menunjukkan

bahwa t -hitung = 0,849 dan p value = 0,403. Dengan memperhatikan syarat : t -hitung (0,849) < t -tabel (2,011) dan p value (0,403) > α (0,05).

Maka hasil untuk pengujian hipotesis pertama adalah H_0 diterima dan H_4 ditolak. Dengan demikian, kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kebijakan deviden dapat menjadi *signal* bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen berdampak terhadap harga saham perusahaan. *Dividend payout ratio* yang lebih tinggi akan menaikkan profitabilitas perusahaan dengan konsekuensi bahwa perusahaan harus mencari dana eksternal (Sartono, 2010:257).

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

5. Hasil Pengujian Hipotesis 5

Hipotesis ini bertujuan untuk menguji pengaruh resiko bisnis terhadap struktur modal. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel IV.10 yang menunjukkan bahwa t -hitung = 0,330 dan p value = 0,744. Dengan memperhatikan syarat : t -hitung (0,330) < t -tabel (2,011) dan p value (0,744) > α (0,05).

Maka hasil untuk pengujian hipotesis pertama adalah H_0 diterima dan H_5 ditolak. Dengan demikian, resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Trade off theory menjelaskan bahwa semakin banyak hutang maka semakin tinggi beban atau resiko yang ditanggung perusahaan seperti : *agency cost*, biaya kebangkrutan, keengganan kreditur untuk memberi pinjaman dalam jumlah yang besar (Tendellin, 2004). Sebagai implikasinya, perusahaan dengan resiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan

perusahaan yang mempunyai resiko bisnis yang rendah, karena semakin besar resiko bisnis, maka penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka (Marzuki, 2005). Sedangkan menurut *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih baik menjual aktiva untuk mendapatkan dana tambahan daripada harus menambah hutang.

IV Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden dan resiko bisnis pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Keterbatasan periode pengamatan pada penelitian ini dimana hanya dilakukan pada periode 2010-2012 (3 tahun).
2. Keterbatasan pada jumlah objek penelitian dimana hanya terdapat 18 perusahaan yang diteliti.

5.3 Implikasi dan Saran

5.3.1 Implikasi

Setelah diperoleh beberapa kesimpulan tentang penelitian tersebut, maka implikasi kebijakan yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini baik kepada investor maupun perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Karena profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, maka perusahaan sebaiknya menggunakan hutang dalam jumlah kecil. Karena dengan tingkat pengembalian tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaanya dengan dana internal (Brigham dan Houston, 2011:43). Dengan hutang relatif kecil maka beban tetap perusahaan menjadi lebih ringan.
2. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Jika perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagikan tambahan tunai maka akan cenderung meningkatkan harga saham, namun jika nilai deviden tunai meningkat maka makin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi sehingga tingkat pertumbuhan perusahaan yang di harapkan untuk masa mendatang akan rendah, dan hal ini akan menurunkan harga saham. Nilai saham akan maksimal jika terjadi keseimbangan antara deviden saat ini dan laba di tahan.
3. Resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal maka perusahaan

dengan resiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai resiko bisnis yang rendah, karena semakin besar resiko bisnis, maka penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka (Marzuki,2005).

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang dikemukakan diatas, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian dan menambahkan variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal agar hasil penelitian dapat lebih maksimal atau mengembangkan penelitian ini.
2. Bagi peneliti selanjutnya dapat merubah atau menambah rasio profitabilitas dan resiko bisnis.
3. Bagi para investor agar dapat memperhatikan pertumbuhan penjualan untuk megambil keputusan dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan.

Daftar Pustaka

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Yogyakarta: ANDI
- Brigham, F. Eugene dan Joel F Houston. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat
- Budiman, Fajar. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta 2004-2007. Skripsi S1 fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Ghozali, Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Universitas Diponegoro
- Gitosudarmo,Indriyo dan Basri. 2008. Manajemen keuangan, edisi 4. Yogyakarta: BPFE

- Halim, Abdul. 2007. Manajemen Keuangan Bisnis. Bogor: Ghalia Indonesia
- Horne, James Van dan Jhon M. Wachowicz. 2007. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, edisi 5. Yogyakarta: UUP-STIM YKPN
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 11(1), 38-45
- Syamsuddin, Lukman. 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Martono dan Agus Harjito. 2007. Manajemen Keuangan, Edisi I. Yogyakarta: Ekonisia
- Marzuki Usman. 2005. Analisis Investasi. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Munawir, S. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. 2005. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. Magister Manajemen Universitas Islam Indonesia.
- Pratisto, Arif. 2004. Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik dan Rancangan Percobaan dengan SPSS. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Prima, Bayu. 2007. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). Skripsi S1. Universitas Negeri Semarang.
- Riyanto, Bambang. 2011. Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.
- Rizal, Muhammad. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI tahun 1997-2002. Thesis MM, Universitas Gajah Mada.
- Santoso, S. 2010. Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi dengan SPSS. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE
- Sawir, Agnes. 2009. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Sugiyono. 2009. Metode Penelitian Bisnis. Bandung : Alfabeta.
- Suzana, Anisa Ratna. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate And Property yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Riau.
- Swastha, Basu. 2005. Manajemen Penjualan. Cetakan ke-duabelas, Yogyakarta: Liberty.
- Syahputra, Dedy Chandra. 2010. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Leverage Operasi Terhadap Struktur Pendanaan pada Perusahaan Perbankan di BEI. Skripsi FE Universitas Riau.
- Tendellin, Eduardus. 2004. Analisa Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama. Yogyakarta : PBFE.
- Trisna, Ayu Mahalia. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. Skripsi FE Universitas Riau.